

السهم الذهبي وتحدياته المعاصرة في قضاء محكمة العدل الأوروبية

إشراف الدكتور

سام دلة

إعداد طالب الدكتوراه

ابراهيم يوسف هرموش

قسم القانون العام

كلية الحقوق

جامعة دمشق

الملخص

ظهرت الأسهم الذهبية أول مرة في بداية الثمانينيات من القرن المنصرم في برنامج الخصخصة البريطاني وكان هدفها الرئيس - وما زال - حماية المصالح الإستراتيجية للدولة في الشركات العامة التي تجري خصصتها من الوقوع في أيادٍ أجنبية أو محلية غير مرغوب فيها، ونظراً إلى فائدتها العملية فقد انتقلت هذه التقنيّة القانونية إلى برنامج الخصخصة الفرنسي، ومنه إلى العديد من تشريعات الخصخصة العالمية والعربية إلا أن هذه الأسهم قد تعرضت مؤخراً لتهديد وجودها القانوني من خلال أحكام محكمة العدل الأوروبية التي قضت بإلغاء العديد من هذه الأسهم في أكثر من دولة بحجة خرقها لمعاهدة الاتحاد الأوروبي ولاسيما النصوص المتعلقة بحرية انتقال رؤوس الأموال وحرية تأسيس الشركات.

وعلى ذلك، ناقش هذا البحث مفهوم السهم الذهبي وإطاره القانوني، ومن ثم عرض أحكام محكمة العدل الأوروبية، وحلّلها وصولاً إلى المعايير التي وضعتها للسهم الذهبي المباح قانوناً على الصعيد الأوروبي.

المقدمة:

تعدُّ الخصخصة واحدة من أهم العلامات البارزة التي أعادت صياغة عالمنا المعاصر على الأصدمة كلِّها السياسية والاجتماعية والاقتصادية، من خلال قيام معظم دول العالم بخصخصة قطاعها العام بعد تأكدها من عجزها عن إصلاحه، حتى في فرنسا بلد الإدارة العامة، وفي اليابان بلد الإدارة الذكية، الأمر الذي أدى إلى العديد من التحولات العميقة التي غيرت مجرى التاريخ، خاصةً في دول الانتقال في وسط وشرق أوروبية.

وتتمثل الخصخصة - وفقاً لتعريف الباحث - في قيام الدولة بنقل ملكية حصة الأغلبية في الشركات والأصول العامة إلى القطاع الخاص، من خلال الاستعانة بعدة أساليب لعل من أبرزها أسلوب طرح الأسهم في السوق المالية، وذلك بعد أن تتم عملية إعادة هيكلة الشركة العامة وتحويلها إلى شركة عامة مساهمة تملك الدولة كامل رأسمالها.

إلا أن قيام الدول بخصخصة بعض شركاتها العامة الإستراتيجية ذات الطابع الحيوي بالنسبة إلى أمن الدولة واقتصادها، وخشيتها من وقوع هذه الشركات بيد جهات أجنبية أو محلية غير مرغوب فيها، قد دفعها إلى البحث عن تقنيات قانونية تمكنها من السيطرة على القرارات الإستراتيجية في الشركات العامة بعد خصخصتها، ومن دون التدخل في تفاصيل الإدارة اليومية للشركة وقراراتها.

وقد وجدت هذه الدول ضالَّتْها في تقنية "السهم الذهبي" الذي ابتكر واستخدم في برنامج الخصخصة البريطاني، قبل أن يُستنسخ في فرنسا والعديد من دول العالم فيما بعد، إلا أن هذا السهم والحقوق التي يمنحها للدولة قد تعرّض مؤخراً لتحديات كبيرة "على الصعيد الأوربي" تمثلت في الأحكام القضائية الصادرة عن محكمة العدل الأوروبية التي عدت أن السلطات الواسعة لهذا السهم، والقيود التي يفرضها على نقل ملكية الشركات، تشكل خرقاً لمعاهدة الاتحاد الأوربي، وبشكل خاص للمواد المتعلقة بحرية انتقال الأموال وحرية تأسيس الشركات في دول الاتحاد.

أهمية البحث وأهدافه:

تكمن أهمية البحث في أنه يعالج موضوعاً من أهم الموضوعات التي تطرح على بساط البحث في الساحتين الفقهية والقانونية في الدول الأوروبية، وهدف البحث إلى التعريف بمفهوم السهم الذهبي، وبإطاره القانوني ثم الخوض في التحديات التي يواجهها بعد الأحكام الصادرة عن محكمة العدل الأوروبية.

إشكالية البحث:

تظهر إشكالية البحث من خلال إبرازه لأهمية السهم الذهبي، وللتهديد الذي تعرض له الوجود القانوني لهذا السهم في دول الاتحاد الأوربي، وللمعايير التي وضعتها محكمة العدل الأوربية للأسهم الذهبية المباح بها أوربياً التي يجب على الدول الأوربية الالتزام بها في أسهمها الذهبية القديمة أو التي تنشأ بعد صدور هذه الأحكام.

منهجية البحث وخطته:

منهج البحث تحليلي مقارنة، إذ قارن الإطار القانوني للسهم الذهبي في فرنسا والعديد من تشريعات الخصخصة العربية، كما حلل الأحكام التي أصدرتها محكمة العدل الأوربية للوصول إلى الضوابط والمعايير التي قدمتها للأسهم الذهبية.

وعلى ذلك، فإن بحثنا انقسم إلى ثلاثة مطالب نبحت في أولهما ماهية السهم الذهبي، ثم عالج في المطلب الثاني الإطار القانوني للسهم الذهبي في فرنسا وبعض تشريعات الخصخصة العربية، ثم تطرق أخيراً إلى التحديات المعاصرة التي يواجهها السهم الذهبي في قضاء محكمة العدل الأوربية.

المطلب الأول

ماهية السهم الذهبي

أولاً: التعريف بالسهم الذهبي:

ظهرت الأسهم الذهبية في بداية الثمانينيات في المملكة المتحدة (United kingdom)، ولم تتغير وظائفها كثيراً منذ ذلك الحين، فالهدف الأساس من الأسهم الذهبية - كان وما زال - حماية المصالح الوطنية الإستراتيجية في الشركات العامة التي تتم خصصتها.

إن حماية المصلحة الوطنية (intérêts nationaux)، قد دفعت المشرعين في العديد من الدول النامية والمتقدمة إلى اعتماد آليات قانونية مثل السهم الذهبي أو الثلث المعطل (la minorité de blocage). الخ . بهدف إتاحة المجال للحكومة لممارسة الرقابة على الشركات العامة التي تتم خصصتها، وتعدّ الأسهم الذهبية هي الأسلوب الأكثر استخداماً في العالم لتحقيق هذا الهدف.

والأسهم الذهبية أو (Golden shares) بالإنكليزية، و (actions spécifiques) بالفرنسية، هي حقوق أو سلطات خاصة، تُمنح للدولة أو غيرها من الأشخاص المعنوية العامة، تخولها نوعاً من السيطرة داخل الشركات التي تمت خصصتها.

إذاً، فالأسهم الذهبية هي أداة قانونية (legal device) للسيطرة على الشركات التي تتم خصصتها ويشبهها بعضهم " بالأُم التي ترغب بالسيطرة على حياة ابنها الذي تزوج"⁽¹⁾.

كما يعدُّ (ميجنسون Megginson) أن "الأسهم الذهبية تستجيب لصلوات السياسيين، من حيث إنها تسمح للحكومة بأن تخصص شركة عامة، وتنسحب من الاخراط في الإدارة اليومية، ومع ذلك يظل بإمكانها صون المصلحة الوطنية، من خلال حماية هذه الشركة من الوقوع في براثن المستثمرين الأجانب خاصة العدائيين منهم"⁽²⁾.

وفي الواقع، فإن التبرير الرسمي للأسهم الذهبية غالباً ما يكون (الاعتبارات الإستراتيجية strategic concerns)، مثل أمن الموارد، وضمان تدفق السلع والخدمات الحيوية إلى الأسواق المحلية، وحماية المصلحة الوطنية في مرحلة ما بعد الخصخصة، هذا فضلاً عن دور السهم الذهبي في تلطيف المعارضة للخصخصة من جانب القوميين، من خلال التزام الدولة بعدم السماح للأجانب بالسيطرة⁽³⁾.

ومهما يكن، فإن الأسهم الذهبية لا تعبّر بالضرورة عن وجود مالك حقيقي للأسهم، لأنَّ القانون قد يضمن للدولة مثل هذه الحقوق الخاصة من دون الحاجة لأن تمتلك أي سهم⁽⁴⁾، كما أن الحقوق

(1)- Akinjide, A. .Golden shares in privatisations:all that glitters is not gold , stranger Saul, may 1999 , p 4 , " like a mother who wishes to control a child who has married "

(2)- Megginson, W.L., The Financial Economics of Privatization , Oxford University Press , 2005, he wrote:

" Golden shares seem the answer to a politician's prayer, in that they allow a government to privatize an SOE, withdraw from involvement in day-to-day management, yet still protect the "national interest" by preventing the privatized company to fall into the clutches of an acquirer especially the evil foreign variety".

(3)- OECD, Privatisation in the 21st Century: Recent Experiences of OECD Countries ,Report on Good Practices ,OECD Working Group on Privatisation and Corporate Governance of State Owned Assets 2009, p 56.

(4)- Grundmann, S. Moslein, F., Golden Shares: State Control in Privatised Companies: Comparative Law, European Law and Policy Aspects, note7, Available: http://papers.ssrn.com/sol3/papers.cfm?abstract_id=410580.

الخاصة والميزات التي يمنحها السهم الذهبي تبقى قائمة، حتى لو قامت الدولة ببيع كامل أسهمها في الشركة العامة⁽¹⁾.

هذا وتضمن الأسهم الذهبية للدول مجموعة من الحقوق والسلطات، لعل أهمها:

- الحق في تعيين مديري الشركات، أو بعض الأعضاء في مجلس الإدارة⁽²⁾.

- الحق في تقييد تمثيل مديري الشركات الأجنبية⁽³⁾.

- حق نقض قرارات الشركة، وحق السيطرة على القرارات الإستراتيجية للشركة مثل قرارات حل الشركة أو الدمج أو الاستحواذ، وتعديل النظام الأساسي والتصفية⁽⁴⁾.

- يلزم السهم الذهبي الشركة بأخذ رأي الدولة قبل القيام ببعض القرارات أو الصفقات المهمة⁽⁵⁾.

- الحد من سلطة قانون الشركات، ومعارضة عمليات الاستحواذ على الشركة⁽⁶⁾.

ثانياً: التطور التاريخي للسهم الذهبي:

وقد ظهرت تقنية السهم الذهبي القانونية في المملكة المتحدة في عهد حكومة (مارغريت تاتشر 1979-1990) (Margaret Thatcher)، من أجل منح الحكومة البريطانية حقوقاً استثنائية يمكن من خلالها حماية مصالحها الوطنية في الشركات المشمولة ببرنامج الخصخصة، وقد احتفظت الحكومة البريطانية بالعديد من الأسهم الذهبية في الشركات التي تمت خصصتها في الثمانينيات، مثل (British Telecom)، (Rolls-Royce)، (British Energy)، و(British Aerospace)، وقد عبرت الحكومة البريطانية "عن عدم نيتها في التدخل في إدارة الشركات وقراراتها التجارية، وإنما فقط حمايتها من السيطرة الأجنبية⁽⁷⁾" وقد استخدم السهم الذهبي في المملكة المتحدة بشكل صارم لمنع سيطرة الأجانب

(1)- Camara, P., The End of the Golden Age of Privatisations? The Recent ECJ Decisions on Golden Shares 3 EBOR ,2002, p 504.

(2)- Pezard, A., The Golden Share of Privatized Companies, Brooklin Journal of International Law, Vol. 85, 1995, p 92.

(3)- Camara, P., op.cit , pp 503, 504.

(4)- Longue Ville G. et; Santini J. J., Privatisation: les leçons des expériences étrangères (privatisations: quelles méthodes pour quels objectifs), Regards sur l'actualité, N° 124, septembre-octobre 1986 , pp 14-15.

(5)- Ibid.

(6)- Kronenberger, V., 'The Rise of the 'Golden' Age of Free Movement of Capital: A Comment on the Golden Shares Judgments of the Court of Justice of the European Communities' 4 EBOR 2003, pp 115, 123.

(7)- Secretary of State for Energy, H.C. Deb., volume 16, no 171, 1982.

على الشركات، إذ كان يُصوَّ عليه في الأنظمة الداخلية للشركات، وكان يُجبرُ مديرو الشركات على إرسال إشعارات خطية للحكومة برغبة الأجنبي في زيادة حصصهم لكي تتمكن الحكومة من منع هذه الزيادات أو السماح بها⁽¹⁾.

كما استطاعت الحكومة من خلال هذا السهم الذهبي، حضور الجمعيات العمومية والتصويت، وتعيين ممثل في مجلس الإدارة (ليس من الموظفين العموميين، ولكن من رجال الأعمال)، وبذلك كان السهم الذهبي هو عين الدولة داخل الشركات التي تمت خصصتها⁽²⁾.

وخلال المرحلة التالية، انتشر استخدام الأسهم الذهبية في برامج الخصخصة في معظم دول العالم - وعلى الأخص المتقدمة منها - حفاظاً على المصالح الإستراتيجية للدولة في الشركات التي تمت خصصتها، وهو أمر يعيدنا " للسخرية " - بنظر بعضهم - إلى المراحل الأولى من الخصخصة في الثمانينيات والتسعينيات التي جرى فيها التنبؤ بانتهاء دور الدولة بعد الخصخصة⁽³⁾.

إذ نجد على سبيل المثال، السهم الذهبي الألماني في شركة (فوكس فاغن Volkswagen) للسيارات وسهم هولندا في شركة البريد (TNT Post)، وسهم إيطاليا في شركة الاتصالات (Telecom Italia) وسهم إسبانيا في شركة الاتصالات (Telefonica)⁽³⁾، وسهم هنغاريا في شركة النفط والغاز (MOL) وسهم استونيا في شركة القطارات (AS Eesti Raudtee)، كما نجد أسهماً ذهبية أيضاً في تركيا والبرتغال، ونيوزلندا⁽⁴⁾.

ومن المسلم به، أن حقوق السهم الذهبي يجب إتشاؤها بواسطة القانون الذي قد يكون قانوناً خاصاً كما في قانون خصخصة شركة (Volkswagen) للسيارات في ألمانيا⁽⁵⁾، أو من خلال قانون الخصخصة العام الذي ينظم إنشاء الأسهم الذهبية، والحقوق التي تمنحها للدولة، كما في تشريع الخصخصة الفرنسي. كما أنه يجب على الحكومات التي ترغب في الاحتفاظ بسهم ذهبي في الشركة التي تنوي خصصتها أن تشير إلى ذلك في إعلان بيع الشركة⁽⁶⁾.

(1)- Akinjide, A., op.cit , p 4.

(2)- د. أحمد ماهر ، دليل المدير في الخصخصة، الدار الجامعية، الإسكندرية ، 2002 ، ص 42.

(3)- Bortolotti, B., and, Mara Faccio, Government Control of Privatized Firms , 2007 , p 4.

(4)- Germa, B., Francesc Trillas , Privatization, corporate control and regulatory reform: the case of Telefonica ,Telecommunications Policy, Vol. 29, 2005, pp 25-51 , p 44.

(5)- UNCTAD, Comparative experiences with privatization (policy insights and lessons learned), NY ,UN , 1995, p 116.

(6)-Volkswagen Act on the transfer of shares in Volkswagenwerk GmbH to private partnership, 21 Juli 1960 BGBl I 1960, 39, 585 , 31Juli 1970 BGBl I, 75, 1149 Act on the transfer of shares in Volkswagenwerk GmbH to private partnership.

ومن أجل التعقق أكثر في الآليات القانونية للأسهم الذهبية، درسنا فيما يأتي إطارها القانوني وكيفية عملها.

المطلب الثاني

الإطار القانوني للسهم الذهبي

انتقلت تقنية السهم الذهبي من المملكة المتحدة إلى فرنسا، حيث تم النص عليها في قوانين الخصخصة الفرنسية، الأمر الذي سايرته معظم تشريعات الخصخصة العربية، وعلى ذلك فإننا سنبحث أولاً في الإطار القانوني للسهم الذهبي في فرنسا، ثم في بعض تشريعات الخصخصة العربية، من خلال الفرعين الآتيين:

الفرع الأول

الإطار القانوني للسهم الذهبي في فرنسا

إن أحد الاهتمامات الرئيسية للحكومات الفرنسية المتعاقبة كان إبقاء سيطرتها على الشركات التي تقوم بخصصتها، أو على الأقل منع هذه الشركات من الوقوع في أيدي أجنبية، وقد حاولت الحكومة وخلال الموجة الأولى للخصخصة التي جرت في المدة بين عامي (1986-1988)، أن تشكل كتلة صلبة من المستثمرين (Noyaux durs)، ولكن كان هناك عدد محدود من المستثمرين المحتملين في فرنسا، كما أن رياح العولمة الاقتصادية قد عصفت بعيداً بأحلام الاستقلال الوطني التي ألهمت الحكومات الفرنسية في الماضي⁽¹⁾، باعتبار أن ليس من الممكن الحفاظ على نسبة (20%) المخصصة للأجانب، كما أن هذا الحد لا يمكن حمايته على المدى الطويل، نظراً إلى إمكانية التحويل الحر للسهم⁽²⁾، ولذلك فقد لجأ المشرع الفرنسي إلى تقنية السهم الذهبي كحل قانوني عملي لمنع سيطرة الأجانب والأطراف غير المرغوب فيها على الشركات الوطنية، وقد جاءت المادة العاشرة المعدلة من قانون إجراءات الخصخصة الفرنسي رقم (86-912) الصادر بتاريخ 1986/8/6⁽³⁾ لتجيز تحويل سهم عادي تملكه الدولة إلى سهم ذهبي، بموجب مرسوم يصدر عن وزير الاقتصاد، وقبل انعقاد اجتماع لجنة المشاركة والتحويلات التي تتخذ قرار الخصخصة إلى جانب وزير الاقتصاد⁽⁴⁾.

(1)- Guislain, P., Les privatisations - un défi stratégique, juridique et institutionnel, Bruxelles: De Boeck université, 1995, p 146.

(2)- Berne, M., and, Gérard Pogorel, Privatisation experiences in France , CESifo working paper, no. 1195 , may 2004., p 10.

(3)- Raynaud-Contamine M., L'application du droit commun aux privatisations, L'Actualité juridique- Droit administratif, N° 5, 20 mai 1987, pp. 312- 313.

(4)- المعدلة بموجب المادة السابعة من قانون الخصخصة رقم (93-923) الصادر بتاريخ 1993/7/19 - Article 10 , Loi n°86-912 du 6 août 1986 , Modifié par Ordonnance n°2000-912 du 18 septembre 2000 - art. 3 (V) JORF 21 septembre 2000 , " ...préalablement à la saisine de la commission de la

ويمنح مرسوم السهم الذهبي للحكومة - وفقاً لنص المادة العاشرة المعدلة - كلاً أو بعضاً من الحقوق الآتية: 1- اشتراط موافقة وزير الاقتصاد المسبقة على أي تصرف يقوم به شخص بمفرده أو بالاتفاق مع أشخاص آخرين ويكون من شأنه التنازل عن نسبة من رأسمال الشركة، تتجاوز النسبة المئوية المحددة بالمرسوم والتي تُحتسب على أساس رأسمال الشركة أو حقوق التصويت فيها (غالباً ما تكون 10% أو أكثر).

2- حق تعيين ممثل واحد أو اثنين للدولة في مجلس إدارة الشركة أو مجلس المراقبة، بحسب الاقتضاء، دون أن يكون لهذا الممثل أية حقوق تصويتية.

3- حق النقض (الفيتو) على بيع أصول الشركة أو الشركات التابعة لها الذي من المرجح أن يمس المصالح الوطنية.

وقد بيّن المرسوم الفرنسي المعدل رقم (93-1296)، الصادر بتاريخ 1993/12/13، والمتعلق بالحقوق المرتبطة بالسهم الذهبي⁽¹⁾، الشروط القانونية لإشائها ولممارسة الحقوق التي تخولها، إذ ألزمت المادة الثانية منه عرض أي مشروع للتنازل عن أسهم الشركة على وزير الاقتصاد، على أن يتضمن هذا العرض العناصر الضرورية جميعها لملف العملية كجنسية الأشخاص المتنازل لهم والتمن.. الخ، هذا ويُعدّ الوزير موافقاً ضمناً على الصفقة إذا لم يبد اعتراضه بأمر ينشر في الجريدة الرسمية الفرنسية خلال مهلة شهر واحد من تاريخ استلام ملف الصفقة الذي يبينه إيصال صادر عن الإدارة، ويجوز تمديد هذه المهلة مدة خمسة عشر يوماً، بأمر من وزير الاقتصاد، الذي يمكن له أيضاً أن يتنازل عن حقه في الاعتراض قبل انقضاء المهلة المذكورة.

privatisation, un décret détermine, ... si la protection des intérêts nationaux exige qu'une action ordinaire de l'Etat soit transformée en une action spécifique...".

- وقد أنشأت الحكومة الفرنسية بموجب هذه المادة عدداً من الأسهم الذهبية مثل سهمها في شركة (فرانس تيليكوم)، وسهمها في

شركة (Elf) وسهمها الذهبي الذي أنشأته مؤخراً في شركة (SNPE Matériaux Energétiques)، انظر:

Décret n° 2011-268 du 14 mars 2011 instituant une action spécifique de l'Etat au capital de SNPE Matériaux Energétiques.

(1)- Décret n°93-1296 du 13 décembre 1993 pris pour l'application de l'article 10 de la loi n° 86-912 du 6 août 1986 modifiée relative aux modalités des privatisations et concernant certains des droits attachés à l'action spécifique J.O. DU 14/12/1993 Page: 17354 , Modifié par Décret n°2003-1074 du 13 novembre 2003 , JORF 16 novembre 2003.

وقد عدت المادة الثالثة من المرسوم المعدل رقم (93-1296)، أن أية عمليات خصخصة تجري خلافاً لأحكامه تعدُّ لاغية وباطلة⁽¹⁾، وفي حال بيعت أسهم الشركة دون الحصول على موافقة الوزير المسبقة التي يخولها إياها السهم الذهبي، فإن ذلك يؤدي إلى حرمان المساهمين الذين تملكوا نسبة تزيد على النسبة المحددة في المرسوم من الحقوق التصويتية الناجمة عن ملكيتهم لهذه الأسهم، كما يلتزمون بالتنازل عن هذه الأسهم خلال ثلاثة أشهر من تاريخ تبليغ وزير الاقتصاد لرئيس مجلس الإدارة أو الرئيس التنفيذي للشركة بضرورة القيام بذلك⁽²⁾، وفي حال انقضاء هذه المدة دون تنازل هؤلاء المساهمين عن أسهمهم، فإن هذه الأسهم تخضع للبيع الجبري⁽³⁾، وفقاً للشروط والإجراءات التي حددها المرسوم الفرنسي المعدل رقم (86-1141) الصادر بتاريخ 1986/10/25⁽⁴⁾ التي توجب أن يقوم وزير الاقتصاد بإخطار رئيس مجلس إدارة الشركة، الذي يخطر بدوره إدارة البورصة، بأن نسبة الأسهم التي تم الاستحواذ عليها مخالفة للقانون ويجب التنازل عنها خلال مهلة ثلاثة أشهر التي ما إن تنتهي حتى يقوم مجلس السوق المالية بإخطار رئيس مجلس إدارة الشركة بوضعية الأسهم المعترض عليها، وهل بيعت أم لا⁽⁵⁾، وفي حال لم تُبعَ فيجب وفقاً للمادة الثالثة من المرسوم الإعلان عن بيع الأسهم في الجريدة الرسمية القانونية قبل خمسة عشر يوماً من تاريخ البيع، كما يُنشرُ في نشرة الإعلانات الرسمية الإخبارية، إذا كانت أسهم الشركة محل البيع لها سعر تداول في سوق الأوراق المالية، وإذا لم يكن لها سعر رسمي في سوق المال فإنها تُباعُ بالمزاد العلني بوساطة الشركة أو سوق المال، وتُباع الأسهم في البورصة، خلال مدة لا تتجاوز شهرين، ويمكن تجزئة كتلة الأسهم وطرحها في عدة جلسات، إذا تبين أن البيع في وقت واحد يمكن أن يؤثر في الأسعار بشكل سلبي⁽⁶⁾.

(1)- " Toute opération de cession d'actifs figurant sur la liste visée à l'article 1er ou d'affectation de ceux-ci à titre de garantie intervenue en contravention aux dispositions du présent décret est, de plein droit, nulle et de nul effet.

(2)- كما يلتزم رئيس مجلس الإدارة أو الرئيس التنفيذي للشركة بإخطار الجمعية العامة للمساهمين بهذا الموضوع في جلستها الآتية.

(3)- Article 10 , III. , Loi n°86-912 du 6 août 1986 " ...Passé le délai de trois mois mentionné au premier alinéa du présent paragraphe, il est procédé à la vente forcée des titres dans les conditions fixées par décret ".

(4)- Décret n°86-1141 du 25 octobre 1986 pris pour l'application de l'article 10 de la loi n° 86-912 du 6 août 1986 relative aux modalités d'application des privatisations , Modifié par Décret n°93-1297 du 13 décembre 1993 JORF 14 décembre 1993.

(5)- Article 2 , Décret n°86-1141 du 25 octobre 1986.

(6)- Article 3 , Décret n°86-1141 du 25 octobre 1986.

أما فيما يتعلق بإلغاء السهم الذهبي، فقد نص المشرع الفرنسي على إمكانية تحويله إلى سهم عادي في أي وقت كان، بموجب مرسوم صادر عن الجهة نفسها التي أنشأته (أي عن وزير الاقتصاد)⁽¹⁾، وبذلك يكون السهم الذهبي هو مجرد تدبير احترازي (mesure provisoire)، تتخذه الدولة الفرنسية من أجل الحفاظ على المصالح الوطنية العليا⁽²⁾.

وتجدر الإشارة إلى أن المجلس الدستوري الفرنسي قد أقر بدستورية (الأسهم الذهبية) من خلال قراره رقم (89-254 DC) الصادر بتاريخ 1989/7/4، معتبراً أن هذه الأسهم، لا تتعارض مع حرية التجارة لأن الأخيرة ليست عامة ولا مطلقة، ومن ثم فإنه يمكن للبرلمان فرض أية قيود تقتضيها المصلحة العامة شريطة أن لا ينتج عنها تشويه نطاقها⁽³⁾.

الفرع الثاني

الإطار القانوني للسهم الذهبي في بعض تشريعات الخصخصة العربية:

في حين لم ينص قانون قطاع الأعمال العام رقم (203) لعام 1991 (ولا أي تشريع آخر) في مصر على إمكانية استخدام احتفاظ الحكومة بسهم ذهبي في الشركات التي تتم خصصتها⁽⁴⁾، كانت معظم تشريعات الخصخصة العربية حريصة على النص على السهم الذهبي بوصفه أحد المتطلبات القانونية لعملية الخصخصة التي تؤدي دوراً محورياً في الحفاظ على الاستقلال والسيادة الوطنية، وأهم هذه التشريعات:

(1)- Article 10, I., Loi n°86-912 du 6 août 1986, "... l'action spécifique peut à tout moment être définitivement transformée en action ordinaire par décret".

- وقد كان المشرع الفرنسي ينص في المادة العاشرة من قانون إجراءات الخصخصة رقم (86-912) الصادر بتاريخ (1986/8/6) على تحويل السهم الذهبي إلى سهم عادي بعد مرور خمس سنوات من تاريخ إنشائه ومن دون الحاجة لأي إجراء آخر، وذلك قبل أن تُعدّل بموجب نص المادة السابعة من القانون الخصخصة رقم (93-923) الصادر بتاريخ 1993/7/19.

(2)- Raynaud-contamine M., L'application du droit commun aux privatisations, L'Actualité juridique- Droit administratif, N° 5, 20 mai 1987, p 313.

(3)- Décision n° 89-254 DC du 04 juillet 1989, Journal officiel du 5 juillet 1989, p. 8382, Recueil, p. 41.

"Considérant que la liberté d'entreprendre n'est ni générale, ni absolue ; qu'il est loisible au législateur d'y apporter des limitations exigées par l'intérêt général à la condition que celles-ci n'aient pas pour conséquence d'en dénaturer la portée "

(4)- كما لم ينص قانون الخصخصة اليمني رقم (45) لسنة 1999م، على السهم الذهبي.

أولاً: تونس: إذ نصت المادة (33) من القانون المعدل رقم (9) لعام 1989 الصادر بتاريخ 1989/2/1⁽¹⁾ على أنه، يمكن بمقتضى أمر تحويل سهم عادي تمتلكه الدولة في رأس مال منشأة عمومية إلى سهم امتياز؛ وذلك قبل عملية تؤدي إلى افتقاد الصبغة العمومية لهذه المنشأة، ويمكن أن يتضمن سهم الامتياز حسب ما يحدده الأمر كلاً أو بعضاً من الحقوق الآتية:

1- تعيين ممثل أو ممثلين للدولة في مجلس الإدارة والجلسات العامة للمنشأة دون التمتع بحق الاقتراع.

2- المصادقة المسبقة من قبل الوزير المكلف بمساهمات الدولة على تجاوز كل شخص بمفرده أو بالتحالف مع أشخاص آخرين حدود نسب المساهمات المنصوص عليها بالتشريع الجاري به العمل، وكل سهم يُقتنى خلافاً لهذه الأحكام يجرى من حق الاقتراع، وفي هذه الحالة يجب على المشتري بيعه في أجل أقصاه ثلاثة أشهر، ويتولى الوزير إعلام المدير العام للشركة بذلك التجاوز، ويقوم هذا الأخير بإعلام الجمعية العامة للمساهمين في جلستها الموالية، وبعد انقضاء هذا الأجل يقع اللجوء إلى البيع الإجباري لهذه الأسهم بحسب إجراءات بورصة الأوراق المالية.

3- حق الاعتراض على القرارات الآتية:

- اندماج الشركات أو انفصالها.

- التصفية الإدارية للشركة.

- كل قرار يمكن أن ينجم عنه تغيير هيكلية في طبيعة نشاط الشركة بما في ذلك بيع عنصر أو أكثر من مكونات الأصول يمكن أن يؤدي إلى مثل هذا التغيير.

هذا وتعدّ لإغية محاضر الجلسات المتعلقة بالقرارات المنصوص عليها أعلاه ما لم تكن ممضاة من طرف أحد ممثلي الدولة المذكورين أعلاه.

ويعدّ القانون التونسي أن "سهم الامتياز" غير قابل للبيع أو الإحالة ويبدأ مفعوله آلياً ابتداءً من تاريخ إحداثه.

وعلى ذلك، فإننا نلاحظ أن المشرع التونسي قد استنسخ النظام القانوني للسهم الذهبي الفرنسي سواءً من حيث الحقوق أم من حيث إجراءات بيع الأسهم المتنازل عنها خلافاً لأحكامه.

(1) - المضافة بموجب القانون رقم 102 لعام 1994 الصادر بتاريخ 1994/8/1، الرائد الرسمي العدد 62 تاريخ 1994/8/9، ص 1290.

ثانياً: الجزائر: نصت المادة (19) من الأمر رقم (01-04) لعام 2001، على أنه "يمكن أن تنص دفاتر الشروط عند الاقتضاء على إمكانية احتفاظ المتنازل بسهم نوعي مؤقتاً، وتحدد شروط ممارسة حقوق السهم النوعي وكيفيةه عن طريق التنظيم"، وقد جاء المرسوم التنفيذي رقم (01-352)، الصادر بتاريخ 2001/11/10⁽¹⁾، ليحدد شروط ممارسة حقوق السهم النوعي وكيفية ذلك، إذ عرفت المادة الثانية منه السهم النوعي بأنه سهم في رأسمال الشركة، ناتج عن خصخصة مؤسسة عمومية اقتصادية، تحتفظ به الدولة مؤقتاً، ويحولها حق التدخل، بموجب أسباب ذات مصلحة وطنية، ويقرر رئيس الحكومة مدى جدوى النص على السهم النوعي لصالح المتنازل، بعد موافقة مجلس مساهمات الدولة، بناء على تقرير الوزير المكلف بالمساهمات⁽²⁾، و يكفل السهم النوعي للمستفيد الحقوق المحددة أدناه⁽³⁾.

- تعيين ممثل واحد أو ممثلين اثنين عن الدولة في مجلس الإدارة أو مجلس المراقبة، بحسب الحالة، وفي الجمعيات العامة للمؤسسة من دون حق التصويت.

- سلطة الاعتراض على أي قرار يتعلق بما يأتي: تغيير طبيعة نشاط المؤسسة، والتصفية الإدارية، وتقليص عدد المستخدمين.

والسهم النوعي في الجزائر هو سهم غير قابل للتصرف فيه، وينتج آثاره بقوة القانون، بمجرد تأسيسه في دفتر الشروط، وإدراجه في القانون الأساسي للمؤسسة الجديدة المتولدة عن الخصخصة⁽⁴⁾، هذا ويمكن تحويل السهم النوعي إلى سهم عادي بقرار يتخذه رئيس الحكومة بعد الاستماع إلى مجلس مساهمات الدولة، ولا يمكن أن يتجاوز ذلك ثلاث سنوات⁽⁵⁾.

ثالثاً: الأردن: إذ نصت المادة (14) من قانون التخصيص رقم (25) لعام 2000، على أنه يجوز لمجلس التخصيص أن يخصص للحكومة سهماً من ملكية الشركة الناتجة عن التخصيص يسمى (السهم الذهبي) يعطيها قدرة تصويتية مميزة تخول الجهة ذات العلاقة حق الاعتراض على قرارات مجلس إدارة الشركة أو هيئتها العامة لمنع نفاذها إذا تطلبت المصلحة الوطنية العليا، شريطة موافقة مجلس الوزراء على هذا الاعتراض.

(1) - الجريدة الرسمية للجمهورية الجزائرية، العدد 67، تاريخ 2001/11/11، ص 20.

(2) - المادة الثالثة من المرسوم التنفيذي رقم (01-352) لعام 2001.

(3) - المادة الخامسة من المرسوم التنفيذي رقم (01-352) لعام 2001.

(4) - المادة الرابعة من المرسوم التنفيذي رقم (01-352) لعام 2001.

(5) - المادة السادسة من المرسوم التنفيذي رقم (01-352) لعام 2001.

وقد أتى جانب من الفقه الأردني على قيام المشرع الأردني بالنص على السهم الذهبي معتبراً أن وجود سهم ذهبي للحكومة هو بحد ذاته وضوح في الإستراتيجية الوطنية للتخصيص، الأمر الذي يعني بأن الحكومة جادة في موضوع الانسحاب من عمليات إدارة الإنتاج والتشغيل والاستثمار بشكل كامل، وكل ما ترغب فيه هو أن يبقى لها رقيب داخلي في مجالس إدارات الشركات التي تعدّ استراتيجية⁽¹⁾.

رابعاً: لبنان: نص المشرع اللبناني في المادة العاشرة من قانون الخصخصة اللبناني رقم 2000/228 الصادر بتاريخ 2000/5/31، على أنه يجوز للدولة أن تحتفظ مدة زمنية بسهم ذهبي في ملكية الشركات ذات الطبيعة الاحتكارية أو ذات الحجم المؤثر في الاقتصاد الوطني التي تأسست عن طريق الخصخصة يخولها ميزات استثنائية في التصويت المتعلق بتوزيع ملكية الأسهم أو بتغييرات ذات طابع جوهري في أساليب إدارة النشاط الاقتصادي المعين، هذا ويتم استحداث السهم الذهبي وكيفية العمل به في عقد التأسيس وفي نظام الشركة، على أن لا يجوز تعديل أحكام هذا النظام لهذه الجهة إلا بعد موافقة الدولة.

ويجوز الطعن بممارسة الدولة اللبنانية للأسهم الذهبية لدى المحاكم العدلية التي تطبق في هذه الحالة الأصول المتبعة لدى قاضي الأمور المستعجلة، كما يجوز إخضاع ممارسة الدولة لهذه المميزات للتحكيم⁽²⁾.

خامساً: الكويت: إذا كان حق الحصول على سهم ذهبي في معظم تشريعات الخصخصة العربية هو أمر جوازي، يعود لتقدير الحكومة، إلا أن المشرع الكويتي قد أوجب على الحكومة الحصول على سهم ذهبي في الشركات التي تتم خصصتها، إذ نصت المادة (16) من قانون الخصخصة الكويتي رقم (37) لعام 2010، على أنه " يجب أن يكون للدولة سهم ذهبي في ملكية الشركات التي تأسست نتيجة لتخصيص أحد المشروعات العامة، ويترتب على تقرير هذه الميزة إعطاء الدولة قدرة تصويتية تمكنها من الاعتراض على قرارات مجلس الإدارة والجمعية العامة للشركة حماية للمصلحة العامة، ويصدر قرار من المجلس الأعلى للتخصيص بمنح حقوق السهم الذهبي، ويحدد هذا القرار الميزة التصويتية للسهم الذهبي ومن يمارسها، ويجب أن ينص على هذه الميزة في عقد التأسيس أو النظام الأساسي للشركة، ولا يجوز تعديل الأحكام المتعلقة به إلا بموافقة المجلس " .

(1)- د.علي شحادة قندح، التخصيص (أحدث نماذج التنمية الاقتصادية)، دار مجدلاوي للنشر والتوزيع، عمان الأردن، الطبعة الأولى، 2003 ص166.

(2)- د. مروان محي الدين القطب، طرق خصخصة المرافق العامة (دراسة مقارنة)، منشورات الحلبي الحقوقية، بيروت، لبنان الطبعة الأولى، 2009، ص 279.

وعلى ذلك نلاحظ أن معظم تشريعات الخصخصة العربية قد استفادت من التجربتين البريطانية والفرنسية في مجال السهم الذهبي، وتبنت على مدى قدرته وفعاليته في الحفاظ على الاستقلال الوطني، وفي حماية الشركات العامة الإستراتيجية التي تتم خصخصتها من سيطرة أية جهات أجنبية أو حتى محلية غير مرغوب فيها.

وتحدر الإشارة إلى أن المشرع السوري لم يصدر أي تشريع ينظم عمليات الخصخصة في الدولة، كما أنه لم تتم أية عملية خصخصة في سورية بمعنى بيع الشركات العامة للقطاع الخاص⁽¹⁾، ومن ثمّ فاتته لا وجود لأي نص قانوني يتعلق بالسهم الذهبي في سورية، إلا أن الحكومة السورية - وفي إطار سعيها لتطوير الشركات العامة - قد قامت مؤخراً بتحويل مؤسسة الاتصالات إلى شركة مساهمة هي الشركة السورية للاتصالات بموجب المادة /18/ من قانون الاتصالات رقم/18/ الصادر بتاريخ 2010/6/9، الأمر الذي قد يعدّ - بتقدير الباحث - بمنزلة تمهيد لخصخصتها، ومن هنا فإن الباحث يحذر مسبقاً من تكرار التجربة المصرية في سورية من خلال تنفيذ برنامج الخصخصة عبر إصدار قانون يجيز تداول أسهم الشركات العامة، بشكل مخالف للدستور، ومن دون إصدار قانون مستقل ينظم عمليات الخصخصة ويضع الضوابط والإجراءات التي تحكم صفقات الخصخصة من ألفها إلى ياتها، وتضمن شفافيتها وعدالتها، ومن ضمنها النص على تقنية السهم الذهبي.

ومن جهة أخرى، فإن الباحث يعتقد بأن عدم اعتماد المشرع المصري لتقنية السهم الذهبي القانونية في برنامجه للخصخصة قد فوّت على الدولة المصرية فرصة حماية شركاتها العامة الإستراتيجية التي أصبحت - بعد خصخصتها - فريسة سهلة لمن يملك المال.

ومن هنا، فإن الباحث يرى أن السهم الذهبي هو تقنية قانونية بارعة تسهم في حماية المصلحة الوطنية العامة من خلال سيطرة الدولة على القرارات الإستراتيجية في الشركات العامة المخصصة، وحمايتها من الانتقال إلى ملكية أشخاص أو جهات أجنبية أو محلية غير مرغوب فيها، وهو بذلك يسهم بتهدئة مخاوف معارضي الخصخصة، والقوميين أصحاب الحساسيات المرتفعة تجاه كل ما هو أجنبي.

(1) - وإن كانت بعض الدراسات تعدّ - بشكل مخالف للمفهوم القانوني للخصخصة - بأن عقود " البناء والتشغيل والتحويل " البوت B.O.T " التي أنشئت وشُغلت بموجها شبكات الهاتف المحمول في سورية هي من قبيل الخصخصة، انظر على سبيل المثال:

- Kauffmann, C., and , Lucia Wegner, Privatisation in the MEDA region: where do we stand ?, OECD development centre , working paper, No. 261 , 24 jul., 2007 , p 16.

المطلب الثالث

التحديات المعاصرة للسهم الذهبي في قضاء محكمة العدل الأوروبية

تبنت المفوضية الأوروبية في عام (1997) مجموعة من المبادئ القانونية فيما يخص الاستثمار في دول الاتحاد بهدف تخفيض القيود والعوائق التي تضعها الدول الأعضاء في مواجهة الاستثمارات العابرة للحدود (cross-border investments)⁽¹⁾، وقد شددت المفوضية آنذاك على أن تحديد نطاق نص المادة (56) من المعاهدة الأوروبية - والمتعلقة بحرية انتقال رؤوس الأموال - إنما يحدده التوجيه الصادر عن الاتحاد، رقم (88/361/EEC)⁽²⁾ الذي يحدد أصناف الصفقات والأعمال التي تعدّ انتقالاً لرؤوس الأموال وفقاً لمعنى النص في المادة (56) التي تشمل، الاستحواذ على أسهم الشركة من جانب مستثمرين ينتمون إلى دولة عضو في الاتحاد، وبذلك فإن المفوضية الأوروبية تعدّ أن الاستحواذ على أسهم إحدى الشركات من جانب مستثمرين من دولة عضو في الاتحاد يعدّ بمنزلة انتقال لرؤوس الأموال، ويقع تحت نطاق المادة (56) من المعاهدة الأوروبية.

وبناءً على ذلك، فإن المفوضية الأوروبية قد انتقدت الإجراءات الدفاعية (defensive measures) التي تفرضها الدول الأعضاء، بما فيها سلطة الدولة في نقض بعض القرارات الرئيسية، وسلطتها في تعيين مديري الشركة، وقد صنفت هذه الإجراءات في زميرتين، إجراءات ذات طابع تمييزي (discriminatory character)، وأخرى ليست ذات طابع تمييزي، كما عدتّ أنّ الإجراءات ذات الطابع التمييزي مخالفة لنص المادتين (56-43) من معاهدة الاتحاد الأوروبي المتعلقين بحرية انتقال الأموال وبحرية تأسيس الشركات، ومن هنا، فإن تبني المفوضية الأوروبية لهذه المبادئ والتوجيهات قد أظهر صرامتها في عدم السماح للدول الأعضاء بفرض القيود غير المبررة (unjustified restrictions) على حرية انتقال رؤوس الأموال، وحرية الاستثمار عبر الحدود⁽³⁾، وقد شكلت هذه المحادثات خطوة أولية على طريق تقييد استخدام الأسهم الذهبية، ولكن فقداها للدقة والتحديد قد جعلها ضبابية وفضفاضة⁽⁴⁾.

(1)- Communication of the Commission on Certain Legal Aspects Concerning Intra-EU Investment, 1997 Official Journal C 220, p 4.

(2)- Council Directive 88/361/EEC of 24 June 1988 for the implementation of Article 67 of the Treaty, Official Journal L 178, pp 5-18.

(3)- Putek, C., Limited but Not Lost: A Comment on the ECJ's Golden Share Decisions, Fordham Law Review Vol. 72, 2004, pp 2219, 2250.

(4)- Miller, L., and Christian Beck, Golden Shares and EU Accession: Bulgaria's Balancing Act, EU policy network, no date, P 2.

وفي الواقع، فإن الأسهم الذهبية قد رفعت حدة التوتر بين المصالح الحمائية للدولة (protectionist interests) وبين ميدني حرية انتقال الأموال، وحرية التأسيس، وقد كانت هناك عدة محاولات لمعارضة الأسهم الذهبية من خلال القوانين الوطنية، إلا أنها باءت بالإخفاق، وعندها أُحِيلَتْ مسألة المشروعية القانونية للأسهم الذهبية إلى المفوضية الأوروبية⁽¹⁾.

وقد نوقش مدى مشروعية السهم الذهبي على نطاق واسع، بدءاً من العام (2000)، عندما أصدرت محكمة العدل الأوروبية (European Court of Justice ECJ)، قرارها الأول بشأن الأسهم الذهبية (المفوضية ضد إيطاليا)⁽²⁾، ثم أتبعته بعدد من القرارات المماثلة مثل (المفوضية ضد البرتغال 2002) و(المفوضية ضد فرنسا 2002)، و(المفوضية ضد اسبانيا 2003)، و(المفوضية ضد بريطانيا العظمى 2003)⁽³⁾ التي وجدت المحكمة من خلالها أن الدول الأعضاء الحائزة للأسهم الذهبية تخرق قانون الاتحاد الأوروبي، ومن جهة أخرى، فإن محكمة العدل الأوروبية عدت في قرارها في قضية (المفوضية ضد بلجيكا Commission v Belgium C-503/99)، أن الأسهم الذهبية لا تنتهك المادتين (56 - 43) من معاهدة الاتحاد الأوروبي (EC Treaty) بحد ذاتها، وبذلك تكون قد فتحت الباب أمام الدول الأعضاء الذين لا يرغبون في التخلي عن أسهمهم الذهبية، بالحفاظ على حقوق خاصة في الشركات المخصصة، بشرط مراعاة توافق أسهمهم الذهبية مع المعايير القانونية التي وضعتها المحكمة.

وقد صاغت محكمة العدل الأوروبية من خلال أحكامها حداً واضحاً بين الأسهم الذهبية المحظورة، والأخرى المباحة، مرسلّة رسالة صريحة إلى الدول الأعضاء، بأنه يمكن السماح بالأسهم الذهبية، إذا فُرضت على أسس محددة تراعي المصلحة العامة، وتراعي المعايير الآتية⁽⁴⁾:

- غير تمييزية non-discriminatory
- غير تقديرية non-discretionary
- ترضي مبدأ التكافؤ satisfy the principle of proportionality

(1)- Kuznetsov ,I., The Legality of Golden Shares under EC Law , HANSE LAW REVIEW

(HanseLR), Vol. 1 , No. 1, 2005 , p 22.

(2)- C-58/99 Commission v Italy [2000] ECR I-3811.

(3)- C-367/98 Commission v Portugal [2002] 4 June 2002 ECR I-4731

- C-483/99 Commission v France [2002] 4 June 2002 ECR I-4781

- C-462/00 Commission v Spain [2003] 13 May ECR I-4581

- C-98/01 Commission v Great Britain [2003] 13 May ECR I-4641.

(4)- Kuznetsov ,I., op.cit , p 25.

1- الأسهم الذهبية غير التمييزية (Non-Discriminatory Golden Shares):

وفقاً لمحكمة العدل الأوروبية، فإن الأسهم الذهبية يجب أن تكون غير تمييزية على أساس القومية أو الوطنية (basis of nationality)⁽¹⁾، وهذا الأمر - في الواقع - هو تبين من المحكمة للنقطة التاسعة من المبادئ التي أقرتها محادثات المفوضية الأوروبية (Commission Communication) عن الاستثمار في عام 1997 التي تقرر أن "الإجراءات التي تتخذها إحدى الدول والتي تتضمن تمييزاً في المعاملة، مثل الإجراءات المطبقة حصرياً على المستثمرين من رعايا دولة أوروبية عضو في الاتحاد، ستعد مخالفة لنص المادتين (73، 52) من المعاهدة الأوروبية اللتين تنصان على حرية انتقال الأموال، وحرية التأسيس، ما لم يتدخل أحد الاستثناءات المنصوص عليها في المعاهدة، مثل نص المادة (58) ف 1 من المعاهدة الأوروبية التي تنص على أنه بإمكان الدول الأعضاء أن يتخذوا إجراءات غير متوافقة مع نص المادة (56) استناداً إلى ضرورات السياسة العامة (public policy)، أو الأمن العام (public security)، وقد أكدت محكمة العدل الأوروبية أن مفهومي السياسة العامة والأمن العام يجب أن تُفسراً بشكل ضيق⁽²⁾، بمعنى أن الدول الأعضاء بإمكانهم اللجوء إلى الاستثناءات التي تنص عليها المادة (58) من المعاهدة، فقط إذا كان هناك تهديد خطير ومباشر (direct and serious threat)، لمصالح المجتمع⁽³⁾.

2- الأسهم الذهبية غير التقديرية (Non-Discretionary Golden Shares):

أوجبت محكمة العدل الأوروبية أن الأسهم الذهبية يجب أن تكون غير تقديرية، بمعنى أن تكون الإجراءات جميعها متوافقة مع نصوص المعاهدة الأوروبية، ما لم تكن خاضعة لاستثناء المصلحة الوطنية، كما أنها يجب أن تكون ملائمة وموضوعية⁽⁴⁾، ولذلك فقد قضت المحكمة بأن الأسهم الذهبية التي تتضمن نظام الإذن المسبق (prior authorization) للاستثمارات الأجنبية تخرق نص المادة (56) ف 1 من المعاهدة⁽⁵⁾، كما يعد جانب من الفقه أن نظام الإذن (authorization system)، يجب أن تكون له قواعد موضوعية تخول المستثمرين التنبؤ بالقرارات التي ستتخذها الدولة⁽⁶⁾.

(1)- Backer, L. Catá, The Private Law of Public Law: Public Authorities as Shareholders, Golden Shares, Sovereign Wealth Funds, and the Public Law Element in Private Choice of Law, 82 Tulane Law Review – (forthcoming 2008).

(2)- C-54/99 Association église de Scientologie de Paris [2000] ECR I-1335, p. 17.

(3)- C-36/75 Rutili [1975] ECR I-1219, p. 28; C-348/96 Calfa [1999] ECR I-11, p. 21.

(4)- C-483/99 Commission v France [2002] ECR I-4781, pp. 51-53.

(5)- C-54/99 Association église de Scientologie de Paris [2000] ECR I-1335, p. 22.

(6)- Barnard, C., The Substantive Law of the EU: The Four Freedoms, 1 Ed., Oxford University Press, Oxford 2004, p 478, in Kuznetsov, I., op.cit, p 26.

3- مبدأ التكافؤ والتناسب (Principle of Proportionality):

أكدت محادثات المفوضية الأوروبية عن الاستثمار في عام 1997، ضرورة احترام مبدأ التناسب عند منح حقوق خاصة⁽¹⁾، وقد عادت محكمة العدل الأوروبية لتؤكد أن الأسهم الذهبية يجب أن تخضع لمبدأ التناسب⁽²⁾، وهو ما يعني بأن القيود التي تفرضها يجب أن تكون ضرورية بشكل أكيد ومتناسبة مع الهدف الموضوع⁽³⁾.

ففي قضية (المفوضية ضد البرتغال)، ادعت الحكومة البرتغالية أن مبدأ التناسب قد رُوِيَ في الأسهم الذهبية، إلا أن محكمة العدل الأوروبية قضت بأن الأهداف الاقتصادية لا يمكن أن تعدُّ -على الإطلاق - تبريراً معتبراً للقيود التي تحظر معاهدة الاتحاد فرضها⁽⁴⁾، وفي المقابل، في قضية (المفوضية ضد فرنسا) كانت الحكومة الفرنسية قد فرضت قيوداً مشددة على الشركات في قطاع الطاقة بحجة تأمين البترول خلال الأزمات الخطيرة، ولم تقض المحكمة بأن هذه الإجراءات تخالف مبدأ التناسب⁽⁵⁾.

واستناداً إلى المعايير السابقة، فقد قضت محكمة العدل الأوروبية مؤخراً بعدم مشروعية السهم الذهبي في شركة (EADS)⁽⁶⁾، كما وجهت المفوضية الأوروبية في وقت سابق خطاباً رسمياً للحكومة الألمانية، طالبةً منها تبريراً للسهم الذهبي في شركة (Volkswagen)، لكن الحكومة الألمانية رفضت تقديم أية تبريرات مما اضطر المفوضية إلى رفع دعوى أمام محكمة العدل الأوروبية، إلا أنه برَّرَ هذا السهم على خلفية حماية العمال ومنع الاستحواذات العدائية (hostile takeover)⁽⁷⁾.

وعلى ذلك فإننا نستنتج أن، أحكام محكمة العدل الأوروبية قد أثارت الشكوك حول مدى قانونية الأسهم الذهبية في ظل معاهدة الاتحاد الأوروبي، من دون أن تؤدي إلى لقرضها بعد، إلا أنها قد هددت حياة هذه الأنواع القانونية، وجعلت من الصعب على الحكومات الاستعانة بها كإحدى أدوات السياسة العامة⁽⁸⁾.

(1)- Communication of the Commission on Certain Legal Aspects Concerning Intra-EU Investment 1997 , op.cit , pp 220, 5, 9.

(2)- C-503/99 Commission v Belgium [2002] 4 June ECR I-4809, pp. 23, 45; C-483/99 Commission v France [2002] ECR I-4781, pp. 24, 45-46; C-462/00 Commission v Spain [2003] ECR I-4581, 34.

(3)- " The proportionality test means that the restriction in question must be cumulatively necessary and proportionate to the objective pursued '.

(4)- C-367/98 Commission v Portugal [2002] ECR I-4731, p 33.

(5)- C-483/99 Commission v France [2002] ECR I-4781, p 27.

(6)- European Aeronautic Defense and Space Company , EU Rejects EADS Golden Share Idea, BBC News Online, March 7, 2008.

(7)- Commission v. Federal Republic of Germany (Volkswagen), Case C-112/2005, dated 23 October 2007.

- وقد عدَّ جانب من الفقه الألماني أن هذه القضية تمثل تعدياً على النظام القانوني للشركات في ألمانيا.

See: Zumbansen, P., and Daniel Saam, The ECJ, Volkswagen and European Corporate Law: Reshaping the European Varieties of Capitalism, 8(11) German law journal 1027 (2007).

(8)- Miller, L., and Christian Beck , op.cit , pp 1-2.

ويبدو جلياً أن الاتحاد الأوربي يحاول منع تبني أية أسهم ذهبية إضافية، كما أنه يسعى لإلغاء القائمة، متهماً إياها بأنها تعيق الاستثمارات والمنافسة الخارجية وتعطل قيادة الشركة⁽¹⁾، ولكن الأعضاء الجدد في دول الاتحاد سيكون لديهم بالتأكيد فرص أفضل مقارنة بالأعضاء القدامى، لإنشاء أسهم ذهبية متوافقة مع أحكام محكمة العدل الأوروبية ومعاييرها، والحفاظ عليها.

الخاتمة:

تعدُّ الأسهم الذهبية حلاً قانونياً عبقرياً يمكّن الدولة من المحافظة على المصالح الوطنية في شركاتها العامة الإستراتيجية التي تمت خصصتها، من خلال إمسائها بسلطة اتخاذ القرارات المؤثرة في حياة الشركة وجنسيته أو نقضها، كما أنها تخفف من مقاومة "القوميين" المعارضين لبرنامج الخصخصة بحجة وقوع الشركات العامة بيد الأجانب.

ونظراً إلى نجاحه الباهر في برنامج الخصخصة البريطاني، فقد انتقل هذا السهم إلى تشريعات الخصخصة الفرنسية، ومنه إلى العديد من تشريعات الخصخصة العربية والعالمية.

إلا أن الوجود القانوني لهذا السهم قد تعرض مؤخراً للتهديد "أوربياً" من جانب محكمة العدل الأوروبية التي عدت في أحكامها أن السلطات الواسعة لهذا السهم، والقيود التي يفرضها على نقل ملكية الشركات، تشكل خرقاً لمعاهدة الاتحاد الأوربي، وبشكل خاص للمواد المتعلقة بحرية انتقال الأموال وحرية تأسيس الشركات في دول الاتحاد، ومن ثمَّ يجب على الدول الحائزة للأسهم الذهبية، وللدول الراغبة بإنشاء أسهم ذهبية جديدة أن تكيّفها لتتوافق مع المعايير التي وضعتها المحكمة والتي تتجلى في أن تكون الأسهم غير تمييزية وغير تقديرية، وأن تراعي مبدأ التناسب والتكافؤ.

التوصيات:

يرى الباحث أن السهم الذهبي هو تقنية قانونية لا غنى عنها في أي برنامج خصخصة، وبشكل خاص في برامج الخصخصة في الدول النامية، لأنه يساعد الدولة على حماية الشركة العامة الإستراتيجية بعد خصصتها من الوقوع في أيادٍ أجنبية أو محلية قد تهدد المصلحة العامة والسيادة الوطنية، وعلى ذلك فإن الباحث يوصي الدول جميعها التي تنفذ برامج الخصخصة بالنص على السهم الذهبي في تشريعات الخصخصة، كما أنه يدعو المشرع السوري للنص على السهم الذهبي ونظامه القانوني في أي تشريع للخصخصة قد يُصدر في سورية مستقبلاً.

(1)- Megginson, W.L , and Jeffery. M.Netter, From state to market: a survey of Empirical Studies on Privatization. Journal of Economic Literature , Vol. 39, No (2) ,2001, p 344.

المصادر والمراجع

أولاً: باللغة العربية:

- 1- د. أحمد ماهر، دليل المدير في التخصصة، الدار الجامعية، الإسكندرية، 2002.
- 2- د. عدلي شحادة قندح، التخاصية (أحدث نماذج التنمية الاقتصادية)، دار مجدلاوي للنشر والتوزيع، عمان الأردن، الطبعة الأولى 2003.
- 3- د. مروان محي الدين القطب، طرق خصخصة المرافق العامة (دراسة مقارنة)، منشورات الحلبي الحقوقية، بيروت، لبنان، الطبعة الأولى، 2009.

ثانياً: باللغة الأجنبية:

- 1- Akinjide, Abayomi, Golden shares in privatisations: all that glitters is not gold stranger Saul , may 1999.
- 2- Backer, Larry Catá, The Private Law of Public Law: Public Authorities as Shareholders, Golden Shares, Sovereign Wealth Funds, and the Public Law Element in Private Choice of Law, 82 Tulane Law Review – (forthcoming 2008).
- 3- Berne, Michel, and, Gérard Pogorel , Privatisation experiences in France , CESifo working paper , no. 1195 , may 2004.
- 4- Bortolotti, Bernardo, and, Mara Faccio, Government Control of Privatized Firms 2007.
- 4- Camara, P., The End of the Golden Age of Privatisations? The Recent ECJ Decisions on Golden Shares 3 EBOR ,2002.
- 5- Germa, Bela, Francesc Trillas, Privatization, corporate control and regulatory reform: the case of Telefonica ,Telecommunications Policy, Vol. 29, 2005.
- 6- Grundmann, S. Moslein, F., Golden Shares: State Control in Privatised Companies: Comparative Law, European Law and Policy Aspects, note7, Available: http://papers.ssrn.com/sol3/papers.cfm?abstract_id=410580
- 7- Guislain P., Les privatisations - un défi stratégique, juridique et institutionnel , Bruxelles: De Boeck université, 1995.
- 8- Kronenberger, V., The Rise of the `Golden' Age of Free Movement of Capital: A Comment on the Golden Shares Judgments of the Court of Justice of the European Communities' 4 EBOR 2003.
- 9- Kauffmann, C., and , Lucia Wegner , Privatisation in the MEDA region: where do we stand ?, OECD development centre , working paper, No. 261 , 24 jul , 2007
- 10- Kuznetsov, Ivan, The Legality of Golden Shares under EC Law , HANSE LAW REVIEW (HanseLR), Vol. 1 , No. 1, 2005

- 11- Longue Ville G. et; Santini J.J., Privatisation: les leçons des expériences étrangères (privatisations: quelles méthodes pour quels objectifs), Regards sur l'actualité, N° 124, septembre-octobre 1986.
- 12-Meggison, William.L., and Jeffery. M.Netter, From state to market: a survey of Empirical Studies on Privatization. Journal of Economic Literature , ,Vol 39, No (2), 2001.
- 13-Meggison, W.L., The Financial Economics of Privatization , Oxford University Press , 2005.
- 14- Miller, Leland, and Christian Beck, Golden Shares and EU Accession: Bulgaria's Balancing Act, EU policy network , no date.
- 15- OECD, Privatisation in the 21st Century: Recent Experiences of OECD Countries ,Report on Good Practices ,OECD Working Group on Privatisation and Corporate Governance of State Owned Assets 2009.
- 16-Pezard, A., The Golden Share of Privatized Companies, Brooklin Journal of International Law , Vol. 85, 1995.
- 17- Putek, C., Limited but Not Lost: A Comment on the ECJ's Golden Share Decisions, Fordham Law Review Vol. 72 , 2004.
- 18- Raynaud-Contamine M., L'application du droit commun aux privatisations, L'Actualité juridique- Droit administratif, N° 5, 20 mai 1987.
- 19-UNCTAD, Comparative experiences with privatization (policy insights and lessons learned), NY, UN , 1995.
- 20-Zumbansen, Peer and Daniel Saam, The ECJ, Volkswagen and European Corporate Law: Reshaping the European Varieties of Capitalism, 8(11) German law journal 1027 2007.